

**ANALISIS VARIABEL ANTESEDEN DAN KONSEKUENSI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SEKTOR MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

MUHAMMAD HELMI

NIM. 16830051

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020

**ANALISIS VARIABEL ANTESEDEN DAN KONSEKUENSI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SEKTOR MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2014-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:

MUHAMMAD HELMI
NIM. 16830051

DOSEN PEMBIMBING:

IZRA BERAKON, M. Sc.
NIP. 19900927 201801 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-458/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2020

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS VARIABEL ANTESEDEN DAN KONSEKUENSI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-
2018

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD HELMI
Nomor Induk Mahasiswa : 16830051
Telah diujikan pada : Jumat, 12 Juni 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

**Izra Berakon, M.Sc.
SIGNED**

Valid ID: 5ef96f87c0d74



Penguji I

**Dr. Darmawan, SPd., MAB
SIGNED**

Valid ID: Seeb615dd0ebf



Penguji II

**Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED**

Valid ID: 5ef66eb471d4c



Yogyakarta, 12 Juni 2020

**UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
SIGNED**

Valid ID: 5ef9bb6d86ea5

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudara Muhammad Helmi

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Muhammad Helmi

NIM : 16830051

Judul Skripsi : **“Analisis Variabel Anteseden Dan Konsekuensi Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 2 Juni 2020
Pembimbing,



Izra Berakon, M. Sc.
NIP. 19900927 201801 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN



Assalamualaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Muhammad Helmi
NIM : 16830051
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Variabel Anteseden Dan Konsekuensi Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dipahami dan digunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 3 Juni 2020

Penyusun



Muhammad Helmi

NIM. 16830051

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Helmi
NIM : 16830051
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Variabel Anteseden Dan Konsekuensi Kebijakan Dividen Pada
Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ penyusun dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada Tanggal 3 Juni 2020
Pembuat Pernyataan



Muhammad Helmi
NIM. 16830051

HALAMAN MOTTO



Buatlah Perubahan Kemajuan atau Tidak Membuat Kerusakan

Aku Tumbuh Dari Tuntutan Moral Sosial, Karena Aku Bagian Dari Golongan

Mereka

Badai Pasti Akan Berlalu

Orang Bilang Ada Kekuatan-Kekuatan Dahsyat Yang Tak Terduga Yang Bisa
Timbul Pada Samudera, Pada Gunung Berapi Dan Pada Pribadi Yang Tahu Benar
Akan Tujuan Hidupnya.

(Pramoedya Ananta Toer)

Tetapi Manusia pun Bisa Mengusahakan Lahirnya Syarat-Syarat Baru, Kenyataan
Baru, dan Tidak Hanya Berenang Diantara Kenyataan-Kenyataan Yang telah
Tersedia.

(Pramoedya Ananta Toer)



HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT.

Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Tulisan ini didedikasikan untuk pengembangan ilmu pengetahuan
khususnya dalam bidang keuangan dan pasar modal.

Tulisan ini saya persembahkan kepada kedua orang tua
Ibu Hozairah dan Bapak Sukandar yang selalu mendukung sampai detik ini, &
Adikku Afifurman yang selalu memberikan kebahagiaan.

Saya persembahkan kepada seseorang yang selalu menyemangati proses
pengerjaan skripsi ini.

Terutama...

Mereka yang bertanya kapan skripsi ini selesai?

Kapan Sidang?

Kapan Lulus?

Terima kasih kepada Bapak Izra Berakon yang membimbing dan mengarahkan
penyusunan skripsi ini.

Terima kasih kepada kampusku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah
memberikan saya ruang untuk belajar dan keleluasaan berpikir serta mendapatkan
pengalaman.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
هـ	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

B. Konsonan rangkap karena Syaddah ditulis rangkap

متعدّدة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
نكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لنشكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

3. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR



Segala puji dan syukur peneliti haturkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah dan inayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Variabel Anteseden Dan Konsekuensi Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai Strata Satu Program Studi Manajemen Keuangan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tersusunnya skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya dalam kesempatan ini, penyusun menyampaikan terima kasih. Dalam skripsi ini pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak H. M. Yazid Affandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Izra Berakon, M. Sc. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar mengarahkan serta membimbing saya dari awal penyusunan skripsi ini hingga selesai.
4. Bapak Agus Faisal, S.E.I., M.E.I. Selaku Dosen Pembimbing Akademik saya yang telah membimbing selama awal perkuliahan.
5. Bapak Rizky Umar, S.E.I., M.Sc., dan Aris Munandar, S.E.I., M.S.c., yang sudah memberikan bimbingan dalam pengolahan data skripsi saya.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.

7. Seluruh karyawan Tata usaha Umum yang telah membantu saya dalam urusan administrasi akademik perkuliahan saya, serta karyawan tata usaha bagian keuangan yang sudah memberikan pengalaman baru bagi saya dalam hal nun-akademik.
8. Kepada kedua orangtuaku, Ibu Hozairah dan Bapak Sukandar yang selalu mendukungku dalam hal positif, serta adikku afifurrahman yang selalu menghiburku.
9. Sahabatku Abdul Wahid dan Fadel Rahman, yang senantiasa menjadi tempat diskusiku dalam hal perkuliahan khususnya dalam pembuatan skripsi ini, dan terima kasih kepada mereka yang telah membantuku dalam menyelesaikan masalah-masalah dalam pembuatan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat koploku, Rafie, Rizal, Ocid, Hayyin, Humar, Intan, Zain Ningsih, Akbar, Hanif, dan Randi yang selalu menemani bersama dalam menempuh pengalaman dan cerita di Jogja.
11. Sahabat-sahabatku, Hayyin, Amin, Zen, dan Ridho yang telah menjadi sahabat yang baik yang senantiasa peduli dan selalu membantuku.
12. Kepada Sahabat terbaikku Muhammad Afzal dan Aisyah Sinta Nur Rohmah, terima kasih atas kebaikan-kebaikan yang telah kalian berikan. Semoga kalian ditempatkan pada tempat yang terbaik di Sisi-Nya.
13. Terima kasih kepada seluruh teman-temanku MKS 2016, yang telah mewarnai hari-hariku selama perkuliahan dan cerita-cerita di Jogja.
14. Terima kasih kepada April yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini
15. Terimakasih kepada, Ihja, Agil, Syarif, Ade, Firda, Icha serta seluruh teman teman HMPS MKS yang selalu membantu, menghibur, serta pemberi solusi dalam lingkup organisasi.
16. Terima kasih kepada seluruh teman KKN diantaranya Ismi, Iis, Jhem, Maul, Luthiya, Eris, Anggi, Anang, Rizal memberikan dorongan penyusunan skripsi ini.
17. Terima kasih kepada seluruh sahabat Platinum Corp. yang telah menemaniku sejak awal di Jogja, mengukir cerita, sejarah, serta pengalam bersama.

18. Terima kasih kepada keluarga Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) yang telah memberikan aku banyak pelajaran dalam berorganisasi dan telah menjadi wadah atau tempatku dalam mengasah ilmu dan kemampuanku.
19. Terima kasih kepada keluarga Himpunan Mahasiswa Program Studi (HMPS) – Manajemen Keuangan Syariah (MKS) yang telah berjuang bersama, belajar berorganisasi bersama, dan cukup menjadikan sebuah proses pengalaman dan pendewasaan diri.
20. Terima kasih kepada teman-teman Organisasi Mahasiswa (ORMAWA) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan pengalaman serta tempat mengasah jiwa kepemimpinan didalamnya.
21. Seluruh pihak yang terlibat dalam penulisan tugas akhir ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan mendapatkan balasan yang terbaik oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa, karya tulis ilmiah ini tidak luput dari kesalahan dan masih banyak kekurangan. Penulis berharap karya tulis ini dapat bermanfaat bagi pembacanya dan dapat dijadikan sumber referensi bagi yang membutuhkan, Amiin.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GRAFIK	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
ABSTRAK	xxiv
ABSTRACT	xxv
BAB I	
Pendahuluan	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
D. Sistematika Penulisan	15
BAB II	
LANDASAN TEORI	17
A. Landasan Teori	17
1. <i>Bird in The Hands Theory</i>	17
2. <i>Dividend Signalling Theory</i>	18
3. Dividen	19
4. Profitabilitas	23
5. Pertumbuhan Perusahaan (Growth).....	25

6. Likuiditas.....	27
7. Nilai Perusahaan.....	29
B. Telaah Pustaka	32
C. Posisi Penelitian.....	38
D. Pengembangan Hipotesis.....	40
E. Kerangka Pemikiran.....	46
BAB III	
METODE PENELITIAN	47
A. Rancangan Penelitian	47
B. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	47
1. Jenis dan Sumber Data	47
2. Populasi dan Sampel	48
C. Definisi Operasional Variabel.....	49
1. Variabel Independen (Variabel Bebas)	49
2. Variabel Dependen (Variabel Terikat)	50
3. Alur Pengujian Penelitian.....	52
4. Ringkasan Pengujian Penelitian	52
D. Metode Analisis Data	54
1. Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	54
2. Uji Kelayakan Model	56
3. Uji Persamaan Regresi	57
BAB IV	
PEMBAHASAN	59
A. Analisis Statistik Deskriptif.....	59
B. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	61
C. Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	65
D. Regresi Data Panel	67
E. Uji Hipotesis.....	68
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	68
2. Uji Simultan (Uji F)	69
3. Uji Parsial (Uji t)	71
F. Pembahasan	74

BAB V	
PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Rekomendasi	87
C. Saran	88
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN	xxvi
CURRICULUM VITAE	xl



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rasio Pembayaran Dividen Subsektor Manufaktur	7
Tabel 3.1 Ringkasan Pengujian Penelitian	52
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	59
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow</i> Bagian Anteseden	62
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i> Bagian Konsekuensi	63
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i> Bagian Anteseden	64
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hausman</i> Bagian Konsekuensi	64
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> Bagian Anteseden	67
Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> Bagian Konsekuensi	68
Tabel 4.8 Hasil Uji R^2	69
Tabel 4.9 Uji F (F-Test)	70
Tabel 4.10 Hasil Uji t (t-test) Bagian Anteseden	71
Tabel 4.11 Hasil Uji t (t-test) Bagian Konsekuensi	73
Tabel 4.12 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	74

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Kontribusi Sektoral Terhadap PDB (2018) 2

Grafik 1.2 Kontribusi Sektor Manufaktur Terhadap PDB Tahun 2010-2018 3



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	46
Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinieritas	66
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	66



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Grafik Kontribusi PDB Industri Manufaktur	xxvi
Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan.....	xxvii
Lampiran 3 : Data Mentah Semua Variabel.....	xxviii
Lampiran 4 : Hasil Analisis Data	
1. Statistik Deskriptif	xxxii
2. Model <i>Common Effect</i> (bagian anteseden)	xxxii
3. Model <i>Fixed Effect</i> (bagian anteseden)	xxxiii
4. Model <i>Random Effect</i> (bagian anteseden)	xxxiii
5. Uji <i>Chow</i> (bagian anteseden).....	xxxiv
6. Uji <i>Hausman</i> (bagian anteseden).....	xxxv
7. Model <i>Common Effect</i> (bagian konsekuensi)	xxxvi
8. Model <i>Fixed Effect</i> (bagian konsekuensi)	xxxvi
9. Model <i>Random Effect</i> (bagian konsekuensi)	xxxvii
10. Uji <i>Chow</i> (bagian konsekuensi).....	xxxvii
11. Uji <i>Hausman</i> (bagian konsekuensi).....	xxxviii
12. Uji Multikolinieritas	xxxix
13. Uji Heteroskedastisitas	xxxix

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Dividen merupakan bentuk pembagian keuntungan yang diberikan kepada investor atas kepemilikan saham. Banyak faktor yang harus di pertimbangkan dalam melakukan kebijakan dividen untuk memperoleh dampak yang optimal sehingga ada hubungan mutualisme antara investor dan perusahaan. Investor menginginkan dividen atas keuntungan investasinya, perusahaan ingin terus berkembang dan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini adalah penelitian uji pengaruh antar variabel yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel anteseden dan konsekuensi dari kebijakan dividen. Variabel anteseden dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (*return on equity*), pertumbuhan perusahaan (*growth sales*), likuiditas (*current ratio*). Variabel konsekuensi yang digunakan yaitu nilai perusahaan (*price to book value*).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder dari sektor manufaktur melalui Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan diperoleh model terbaik *fixed effect model* (FEM). Diperoleh hasil pengujian anteseden kebijakan dividen yaitu adanya pengaruh signifikan antara variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas terhadap kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan. Hasil pengujian konsekuensi dari kebijakan dividen yaitu adanya pengaruh signifikan antara variabel kebijakan dividen (*divident payout ratio*) terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan,

Likuiditas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Dividend are a form of profit sharing given to investors for share ownership. Many factors must be considered in conducting dividend policy to obtain optimal impact so that there is a mutualism relationship between investors and companies. Investors want dividends on their investment profits, the company wants to continue to grow and to increase the value of the company. This research is a test of the influence of variables that aims to determine the effect of antecedent variables and the consequences of dividend policy. Variables in this research of profitability (*return on equity*), company growth (*growth sales*), liquidity (*current ratio*). The consequence variable used is firm value (*price to book value*).

The is a quantitative study using secondary data from the manufacturing sector through the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used Panel Data Regression Analysis by obtaining the best *fixed effect model* (FEM). Obtained the results of testing antecedent of dividend policy that is a significant influence variables between profitability, growth, liquidity on dividend policy, either partially or simultaneously. The results of testing the consequences of dividend policy is significant influence between variable dividend policy (*divident payout ratio*) to the firm value either partially or simultaneously.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Growth, liquidity, Firm Value.*

SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

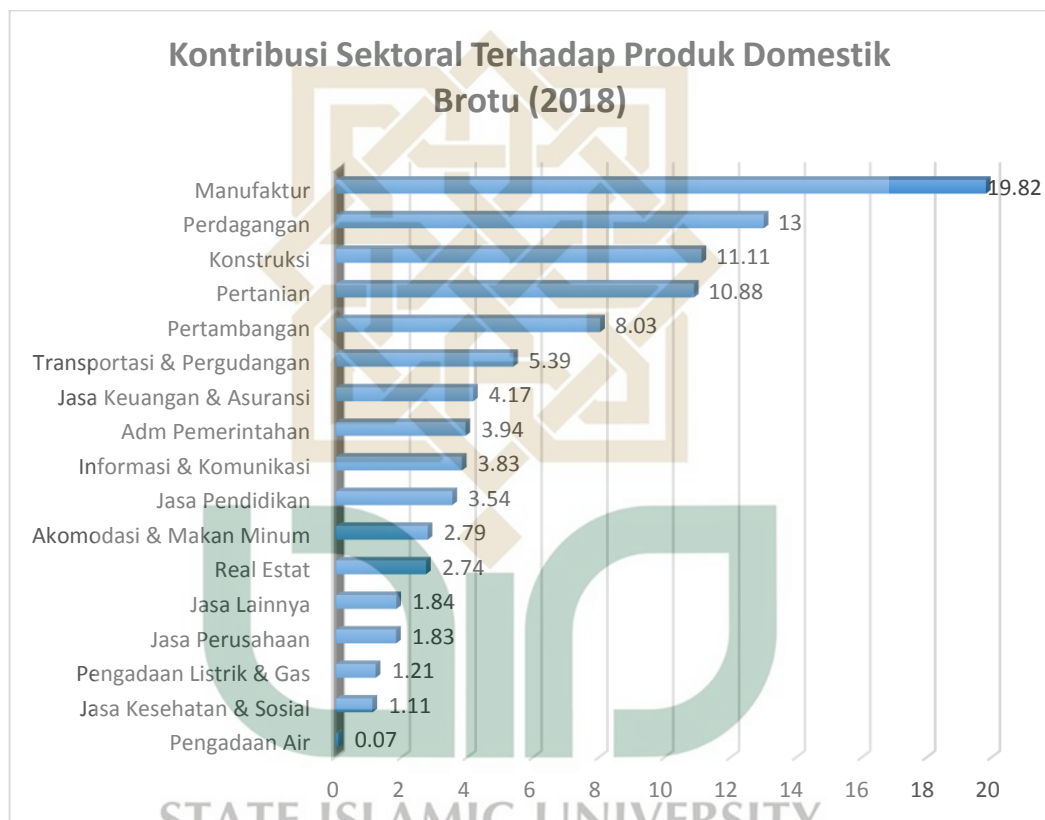
A. Latar Belakang

Perusahaan merupakan setiap bentuk badan usaha yang didirikan untuk menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (Kansil, 2001). Dalam kegiatannya perusahaan menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat dengan tujuan memperoleh keuntungan (Sumarni, 1997). Keuntungan ini berupa laba dari hasil operasi perusahaan yang bertujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan (Berk, 2012).

Dalam melakukan kegiatan ekonomi perusahaan akan menjual barang atau jasa. Perusahaan yang bergerak di bidang penyedia barang membutuhkan barang untuk dijual, dengan cara memperoleh dari *supplier* atau memproduksi sendiri. Perusahaan yang memproduksi barang sendiri dan telah mampu melakukan perencanaan, desain, pemilihan barang (bahan baku), pembuatan, jaminan kualitas, manajemen dan kemudian menjadi barang jadi untuk dijual dikenal dengan perusahaan manufaktur (Cirp, 1983).

Di Indonesia memiliki banyak sektor dalam menunjang perekonomian negara termasuk sektor manufaktur, jasa, pertanian, real estat, dll. Perusahaan sektor manufaktur menjadi industri terbaik dari sektor

sektor lainnya. Hal itu terjadi dikarenakan kontribusinya yang sangat tinggi di setiap tahunnya daripada sektor lain yang mencapai 20% terhadap produk domestik bruto. Sehingga sektor manufaktur menjadi sektor tertinggi yang menunjang bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

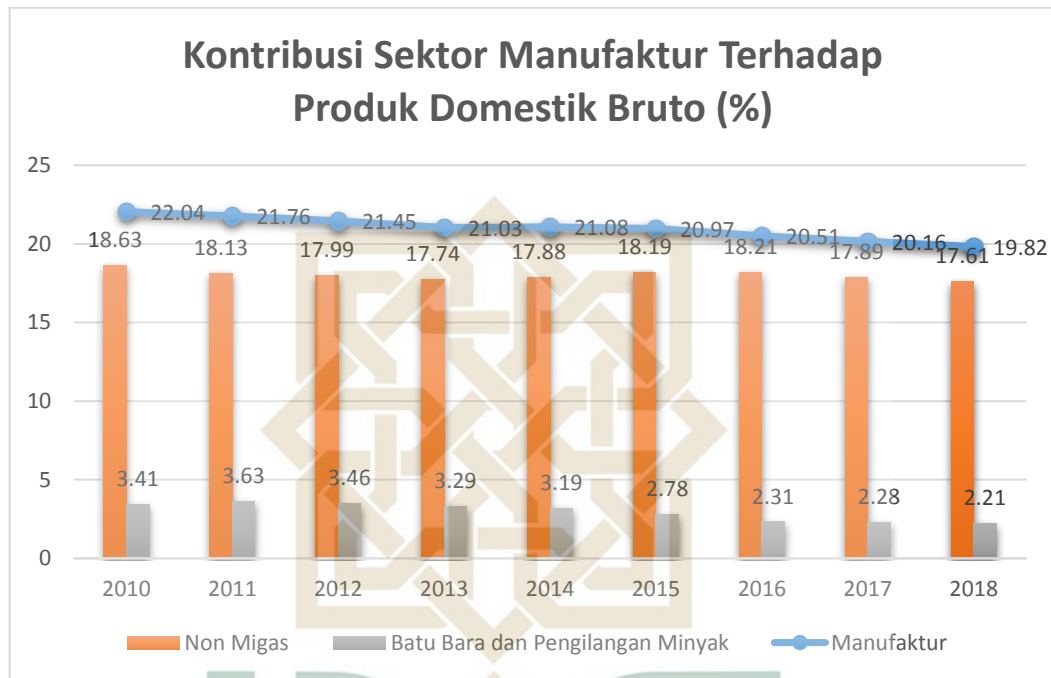


Grafik 1.1 Kontribusi Sektoral Terhadap PDB (2018)

Sumber: <https://databoks.katadata.co.id>

Terlihat dari gambar di atas sektor industri merupakan penyumbang produk domestik bruto terbesar di Indonesia yang hampir mencapai 20% di tahun 2018. Ini artinya sektor manufaktur memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan manufaktur penyumbang produk domestik bruto terbesar dikarenakan berkaitan dengan konsumsi

masyarakat Indonesia yang tinggi diantaranya subsektor elektronik, obat farmasi, kertas dan termasuk rokok, kosmetik, perlengkapan rumah tangga.



Grafik 1.2 Kontribusi Sektor Manufaktur Terhadap PDB Tahun 2010-2018

Sumber: www.kemeperin.go.id (data diolah)

Terlihat pada gambar di atas sektor manufaktur dalam kurun waktu 9 tahun belakangan ini menjadi penyumbang terbesar dalam produk domestik bruto. Dari sektor non migas selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, padahal sektor ini harusnya yang sangat menjanjikan dengan tingkat jumlah penduduk yang padat tentu tingkat konsumsi juga harusnya tinggi dan terus meningkat setiap tahunnya, sehingga tingkat produksi harusnya meningkat atas kebutuhan masyarakat. Namun yang terjadi sektor ini mengalami penurunan setiap tahunnya, menandakan ada faktor yang menyebabkan hal tersebut terjadi. Faktor diantaranya yaitu daya jual kepada masyarakat, peraturan pemerintah, keputusan manajemen tiap perusahaan

pada sektor ini, atau bahkan faktor pendanaan (modal) yang memicu penurunan produk domestik brutonya (Sukirno, 2004).

Perusahaan manufaktur bergerak dengan mengelola bahan mentah menjadi barang jadi tentu membutuhkan modal/pendanaan yang sangat besar, sehingga diperlukannya sumber dana untuk operasionalnya. Pendanaan yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan bisa bersumber dari internal dan eksternal. Perusahaan akan memilih pendanaan yang minim risiko sehingga perusahaan akan memilih modal sendiri terlebih dahulu untuk menjalankan usahanya. Setelah berkembang dan ingin meningkatkan perusahaan maka akan membutuhkan pendanaan jangka panjang yang kemudian akan cenderung mengeluarkan atau menerbitkan saham (Berk, 2012). Ketika Perusahaan menerbitkan saham perusahaan akan *listing* di pasar modal melalui proses *Initial Public Offering* (IPO). Saham merupakan suatu tanda bahwa perusahaan menjual kepemilikan modal kepada publik atau masyarakat untuk memperoleh modal dalam bentuk surat berharga (Hermuningsih, 2012).

Pasar modal merupakan suatu tempat bertransaksi efek yang memunculkan penawaran dan permintaan efek perusahaan publik (Sunariyah, 2006). Perusahaan publik yang membutuhkan tambahan modal untuk operasional perusahaan dapat menjual efek-nya di pasar modal. Investor pun memiliki tujuan untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan, keuntungan ini biasanya bisa didapatkan dari dividen dan *capital gain* (Marlina dan Danica,

2009). Dalam hal ini menunjukkan hal yang saling menguntungkan antara investor dan perusahaan yang membutuhkan dana. Berinvestasi juga merupakan suatu usaha untuk menjaga risiko harta dimasa depan, sebagaimana di dalam Al-Qur'an diterangkan untuk memelihara harta dikemudian hari sebagaimana yang terdapat dalam Al-Qur'an surat Yusuf: 47-48.

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا
 مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ
 لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾¹

Investor mengharapkan pembagian keuntungan perusahaan atas investasinya di masa mendatang, namun investor pasti mempertimbangkan aspek risiko agar tidak mendapatkan risiko yang berlebihan yang tidak semestinya (Brigham, 2011). Manajer perusahaan diharapkan bekerja untuk kepentingan *shareholder*, mereka diharapkan membuat kebijakan yang dapat meningkatkan nilai *shareholder* (Jensen, 2001). Perusahaan juga ingin memperoleh dampak yang baik dari hasil kerja manajer perusahaan yaitu peningkatkan nilai perusahaan. *Stockholder wealth maximization* merupakan tujuan dasar dari manajemen perusahaan.

¹ Artinya: "Yusuf berkata: Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan." (Q.S. Yusuf: [12]: 47-48)

Investor sebagai *stockholder* menginginkan keuntungan dari investasi berupa dividen dan juga *capital gain* (Marlina dan Danica, 2009). Investor yang memiliki tujuan jangka panjang lebih memilih dividen *cash* karena bisa langsung didapatkan keuntungannya tanpa menjual saham atas kepemilikan suatu perusahaannya dengan cara memperoleh *capital gain* (Berk, 2012). Hal tersebut menjadi pertimbangan seorang investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Perusahaan/emiten dalam kegiatannya akan memperoleh laba operasionalnya. Perusahaan akan mempertimbangkan apakah laba/keuntungan tersebut akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen ataukah dipertahankan menjadi laba ditahan untuk menjadi modal internal perusahaan kemudian digunakan investasi dan kegiatan perusahaan dimasa mendatang. Apabila perusahaan mengambil kebijakan membagikan dividen, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya laba ditahan untuk dijadikan modal internal perusahaan (Darmawan, 2018).

Kebijakan pembayaran dividen merupakan suatu pilihan sulit untuk diputuskan oleh suatu perusahaan, perlu ada rapat umum pemegang saham (RUPS). Disisi lain manajemen perusahaan menginginkan dana segar untuk investasi mendatang, sedangkan investor ingin hak atas dividen. Hal tersebut sering kali menemui titik buntu untuk mencapai keseimbangan para pihak, bahkan akan memicu konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pembayaran dividen kepada investor akan menjadi jembatan untuk memberikan sinyal positif atas kinerja perusahaan,

sekaligus sebagai titik keseimbangan antara kedua belah pihak (Baker *et al.*, 2001). Pembayaran dividen ini akan memicu berkurangnya kas pada perusahaan sehingga penyalahgunaan *idle cash* oleh manajer akan terminimalisir karena kas tersalurkan secara optimal ke pemegang saham (Porta *et al.*, 2000).

Tabel. 1.1 Rasio Pembayaran Dividen Subsektor Manufaktur

Perusahaan Manufaktur	<i>Divident Payout Ratio (DPR) %</i>				
	2014	2015	2016	2017	2018
Industri Dasar dan Kimia					
Sub Sektor Semen	34,24	64,64	30,94	84,10	97,95
Sub Sektor Keramik, Porselen, & Kaca	20,88	51,88	32,73	43,83	92,48
Sub Sektor Logam dan Sejenisnya	40,52	44,88	33,35	72,67	35,15
Sub sektor Kimia	5,49	15,21	11,22	56,27	40,49
Sub Sektor Plastik & Kemasan	28,90	17,71	9,58	41,34	28,12
Sub Sektor Pakan Ternak	10,59	16,07	21,42	117,40	16,37
Sub Sektor Kayu	-	-	-	-	-
Sub Sektor Kertas & Pulp	6,1	4,65	6,30	39,33	17,62
Aneka Industri					
Mesin dan Alat Berat	-	-	-	-	-
Otomotif dan Komponen	15,85	38,08	18,73	31,57	70,26
Tekstil dan Garmen	38,79	26,09	57,78	124,08	39,70
Alas Kaki	12,67	17,30	24,76	51,46	27,28
Kabel	16,76	20,67	15,67	44,24	25,11
Elektronika	-	-	-	-	-
Industri Barang Konsumsi					
Makanan dan Minuman	29,91	36,75	38,24	46,01	43,13

Perusahaan Manufaktur	<i>Divident Payout Ratio (DPR) %</i>				
	2014	2015	2016	2017	2018
Rokok	32,49	54,58	68,48	81,23	78,20
Farmasi	32,77	71,00	38,42	54,51	62,23
Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga	52,82	56,62	58,51	57,71	49,99
Peralatan Rumah Tangga	17,65	21,08	41,43	18,08	62,46

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.1 di atas menjelaskan bahwa sektor manufaktur dari 3 bagian subsektor memiliki *Divident Payout Ratio (DPR)* yang ber-fluktuatif berubah-ubah, namun cenderung terlihat meningkat setiap tahunnya. Menurut Halim (2013) perusahaan sektor manufaktur merupakan sektor in-elastis dengan perubahan harga saham, karena perusahaan pada sektor ini beroperasi dengan pengolahan barang untuk siap dijual yang tentunya menjadi kebutuhan konsumen atau masyarakat, sehingga produk-produknya akan tetap terjual walaupun saat kondisi ekonomi negara memburuk atau keadaan krisis. Dampaknya mereka akan tetap beroperasi dan memproduksi selama daya jual atas barang produksi masih menjadi kebutuhan masyarakat. Pada akhirnya akan banyak perusahaan yang tetap membagikan dividen dalam keadaan apapun sekalipun laba perusahaan menurun dari tahun sebelumnya.

Faktor yang sangat mendorong pembayaran dividen kepada investor adalah profitabilitas, karena faktor ini yang dapat mengukur tingkat laba perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba yang banyak atau *profit* yang tinggi maka cenderung mampu dan melakukan pembayaran dividen

kepada investor (Chasanah, 2008). Profitabilitas yang diukur dengan seberapa efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan bekerja dengan memaksimalkan modal yang dimiliki.

Profitabilitas merupakan faktor yang sering diteliti kaitannya dengan kebijakan dividen. Rasio profitabilitas yang menggunakan ukuran *Return On Equity* (ROE) dalam Penelitian (Chasanah, 2008), (Qadir, 2010), (Halim, 2013), (Wiradharma *et al.*, 2014), (Rianaditya *et al.*, 2015) menemukan ada pengaruh atas profitabilitas terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan hasil berbeda pada penelitian (Deitiana, 2009), (Lopulasi, 2013), (Laim *et al.*, 2015) bahwa profitabilitas dengan ukuran ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor peningkatan penjualan dari sebelumnya juga menjadi tolak ukur bagi seorang investor untuk berinvestasi pada emiten. Peningkatan penjualan ini lebih dikenal dengan pertumbuhan perusahaan dengan ukuran *growth sales*. *Growth sales* dapat menjadi gambaran keberhasilan investasi perusahaan periode masa lalu sehingga dapat menjadi prediksi serta dorongan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang sedang berkembang cenderung memilih untuk tidak membayar dividen dan menahan labanya sebagai modal internal untuk operasi lebih di periode berikutnya (Khan dan Ashraf, 2014).

Pertumbuhan perusahaan sangat rentan kaitannya dengan kebijakan dividen karena pertumbuhan perusahaan terdapat dalam keputusan investasi

perusahaan, sehingga akan berdampak pada kebijakan dividen. Dalam penelitian (Sari, 2010), (Gupta & Banga, 2010), (Foroghi *et al.*, 2011), (Putri, 2013), (Prasetio & Suryono, 2016), dan (Silaban, 2017) ditemukan ada pengaruh *growth sales* terhadap kebijakan dividen. sedangkan hasil yang sebaliknya ditemukan dalam penelitian (Suwaldiman *et al.*, 2006), (Marpaung *et al.*, 2009), (Halim, 2013) pertumbuhan perusahaan dengan ukuran *growth sales* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Faktor likuiditas juga tidak kalah penting dalam kebijakan pembayaran dividen. Menurut (Sartono, 2014) seorang investor sangat mudah dan cepat menilai emiten dengan melihat likuiditasnya. Pada umumnya likuiditas memperlihatkan hubungan antara kas, harta lancar dibandingkan dengan utang lancar perusahaan sehingga dapat dilihat likuidnya suatu perusahaan dari seberapa optimal mengkonversi aktiva lancar dan kewajiban lancar menjadi kas. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen, oleh karena itu likuiditas dengan kebijakan dividen memiliki hubungan yang searah (Sartono, 2014).

Rasio likuiditas sangat mudah dilihat dan dipahami dari harta lancar dan utang lancarnya sehingga perusahaan manufaktur biasanya akan memiliki rasio yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Rasio likuiditas ini mengukur seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi (Darmawan, 2019). Dalam *Free Cash Flow Theory*, ketersediaan kas serta arus kas yang baik dalam suatu perusahaan

menentukan kemampuan pembayaran dividen (Anupam, 2012). Dalam penelitian (Ho, 2003) menyimpulkan temuannya yakni likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitiannya likuiditas yang ditemukan dalam sampelnya memiliki jumlah ketersediaan kas yang mencukupi serta merupakan setengah dari bagian likuiditas perusahaan, sehingga perusahaan cenderung mampu membagikan dividen serta memutuskan untuk membayarkannya pada investor.

Rasio likuiditas dengan ukuran *current ratio* telah diteliti oleh (Belana *et al.*, 2007), (Ahmed, 2012), (Norhayati, 2013), dan (Jabbouri, 2016), hasilnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas terdapat pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian lain, pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tidak terdapat pengaruh telah diteliti sebelumnya oleh (Deitiana, 2009), (Lopulasi, 2013), (Laim *et al.*, 2015), dan (Silaban *et al.*, 2017).

Kebijakan dividen diproyeksikan menggunakan *dividen payout ratio* dengan rumus jumlah dividen dibagi laba bersih perusahaan. Investor dalam memutuskan untuk investasi tentu akan melihat history besar kecilnya DPR suatu perusahaan. Pertimbangan mengenai DPR berhubungan dengan kinerja perusahaan dari penjualan, laba, serta ketersediaan kas dalam suatu perusahaan tentu menjadi bagian yang penting. Ketika kinerja perusahaan baik serta optimal maka perusahaan akan mampu membayarkan dividen bahkan dapat menetapkan DPR sesuai dengan ekspektasi investor (Hardiatmo, 2012).

Investor cenderung lebih memilih menerima dividen daripada *capital gain* karena persoalan risiko dan ketidakpastian. Dividen memiliki nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa mendatang dengan cara menjualnya. Seperti yang diungkapkan oleh Gordon dan Linter (1962) dalam Darmawan (2018) yaitu “*Bird In The Hand Theory*” dengan analogi satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di awan. Sehingga dapat disimpulkan investor yang memilih risiko kecil lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dan pasar sehingga harga saham di pasar akan mendapatkan reaksi yang cenderung naik dan meningkat (Anupam, 2012). Sesuai dengan *dividend signaling theory* dalam Lihan dan Bandi (2010) menguatkan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi para investor, bahkan ketika rasio pembayarannya sesuai dengan harapan investor dan pasar maka cenderung dinilai dapat tumbuh di masa yang akan datang. Pembayaran dividen serta peningkatan rasio pembayarannya akan menjadi apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan serta peningkatan nilai perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen bagi suatu perusahaan seperti rasio profitabilitas, rasio *growth*, rasio likuiditas dan rasio keuangan lainnya. Dari kebijakan dividen ini akan memiliki dampak akhir terhadap nilai perusahaan, yang menggambarkan bahwa ketika nilai perusahaan bagus dapat diartikan kemakmuran bagi pemilik dan pemegang saham perusahaan (Pudjiastuti, 2002).

Berdasarkan pemaparan pendahuluan di atas mengenai keterkaitan kejadian dengan teori dan studi empiris terdahulunya, maka dilakukan penelitian dengan subyek dan waktu dalam penelitian ini dengan judul **“Analisis Variabel Anteseden Dan Konsekuensi Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”**. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen kemudian dampaknya terhadap nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI pada 2014-2018?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018?
4. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, maka tujuan penelitian ini bertujuan untuk :

- a. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018.
- b. Mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018.
- c. Mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018.
- d. Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2014-2018.

2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan terhadap ilmu pengetahuan utamanya dalam bidang pasar modal.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Peneliti

- a) Sebagai persyaratan untuk lulus pada jenjang sarjana strata satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- b) Sebagai sarana mengasah kemampuan utamanya analisa dalam bidang pasar modal.

2) Bagi Akademisi

- a) Sebagai kajian dalam menambah pengetahuan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- b) Sebagai pembanding untuk penelitian terdahulu maupun yang akan datang terhadap penelitian penulis.

3) Bagi Universitas

- a) Sebagai penambah koleksi buku referensi skripsi di perpustakaan.
- b) Sebagai referensi penelitian bagi junior yang akan menulis skripsi kedepannya.

D. Sistematika Penulisan

1. Bab pertama yaitu bagian pendahuluan yang berisikan konten yang menjadi syarat penelitian ilmiah, seperti latar belakang masalah yang akan diteliti dan dikaji, serta tujuan dan manfaat penelitian.
2. Bab kedua berisi tentang kajian teori, telaah pustaka, kerangka berpikir teoritis berkaitan dengan penelitian, dan menyajikan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.
3. Bab ketiga membahas tentang metodologi yang digunakan untuk penelitian ini yang mencakup populasi, cara pengambilan sampel, syarat pengambilan sampling, cara analisisnya, dan metode analisisnya.
4. Bab keempat merupakan bab inti yaitu pembahasan, mengkaji dan menganalisis data yang telah dikumpulkan dan diolah sesuai metode penelitian ini.

5. Bab kelima atau bab terakhir yaitu berisi kesimpulan dan penarikan analisa pembahasan pada bab sebelumnya, saran yang ditawarkan untuk penelitian kedepannya serta implikasi secara teoritis dan praktis.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian rasio profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas terhadap kebijakan dividen yang telah dilakukan dalam penelitian ini yang mana menunjukkan hasil variabel profitabilitas dengan ukuran *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Keuntungan yang diukur berdasarkan ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat menjadi gambaran bahwa perusahaan dapat memaksimalkan ekuitasnya untuk memperoleh keuntungan. Sehingga ekuitas yang dimiliki perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan investasinya dan tentu akan berdampak pada pembayaran dividen.

Selanjutnya dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dengan ukuran *growth sales* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan dilihat dari pertumbuhan penjualannya merupakan suatu langkah yang tepat untuk melihat prospek perusahaan kedepannya. Dengan mengetahui penjualan dari tahun ketahun perusahaan dapat memiliki gambaran bahwa perusahaan akan memiliki nilai yang baik dimasa mendatang. Namun dilain hal perusahaan tentu memerlukan pendanaan lebih dalam membiayainya investasi mendatang. Hal tersebut akan berdampak kepada pembayaran dividen yang rasio pembayarannya akan menurun.

Faktor selanjutnya dalam penelitian ini menemukan bahwa variabel likuiditas dengan ukuran *curent ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Current ratio* merupakan suatu rasio yang dapat memberikan gambaran tentang likuidnya suatu perusahaan dan juga tentang kinerja suatu perusahaan. Rasio ini setidaknya memiliki ukuran yang sepadan atau impas dari perbandingannya antara harta lancar dengan utang lancar. Hal tersebut menjadi acuan bagi semua pihak, dari kreditor maupun investor. Ketika CR perusahaan rendah atau kurang dari 1 itu mengindikasikan perusahaan tidak likuid, sehingga para kreditor akan berpikir dua kali untuk memberikan pinjaman. Namun, ketika CR perusahaan tinggi atau lebih dari 1 itu mengindikasikan perusahaan likuid namun tidak dalam keadaan optimal, karena itu dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan tidak dapat mengoptimalkan kinerjanya untuk memutar harta lancarnya sebagai operasional dan investasi. Ditambah lagi apabila hal tersebut terjadi pada persediaan dan kasnya perusahaan, terutama pada perusahaan manufaktur yang memiliki kedua hal tersebut sangat tinggi mengindikasikan perusahaan belum optimal.

Dalam penelitian ini juga meneliti tentang dampak dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *dividen signalling theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen menjadi sinyal positif bagi investor yang akan memicu reaksi pasar sehingga akan berpengaruh kepada harga

saham dan nilai perusahaan. Sehingga ketika perusahaan memilih untuk melakukan pembayaran dividen maka akan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

B. Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, terhadap kebijakan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini ingin memberikan saran kepada perusahaan, para investor dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Kepada perusahaan, khususnya manajer investasi dapat meningkatkan kinerjanya untuk lebih optimal dengan memperhatikan faktor-faktor dalam penelitian ini agar dapat memberikan hak investor yaitu dividen sekalipun hal tersebut memakan biaya yang besar namun berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
2. Bagi para investor, penelitian ini bisa menjadi referensi bacaan tentang kebijakan dividen, sehingga para investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, mempunyai ukuran untuk memperoleh keuntungan dari investasinya.
3. Bagi para peneliti, penelitian ini bisa menjadi referensi bacaan untuk penelitian selanjutnya, terutama untuk menyempurnakan kekurangan yang ada di dalamnya dan sebagai acuan pembaharu penelitian selanjutnya.

C. Saran

Peneliti menyadari masih banyak keterbatasan dalam penelitian ini, dari kurang kayanya referensi bacaan penelitian terdahulu, objek dan sampel yang hanya sedikit sampai pada faktor yang diteliti sedikit. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam penelitian ini ada tiga diantaranya profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas. Hal tersebut tentu masih kurang untuk menjadi acuan sebagai pengambilan kebijakan dividen. Harapannya pada penelitian mendatang untuk menambahkan faktor faktor lain dalam penelitiannya sehingga dapat menambah acuan dan referensi. Dari segi analisis penelitiannya ini yang membahas tentang kausalitas saja, harapan kedepannya bisa menggunakan analisis variabel penguat atau *intervening* sehingga memperkaya pengetahuan dan penelitian dalam bidang dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., dan Mirza, H. (2010) .Ownership Structure and Cash Flows As Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan. *International Business Research*. No.3/Vol.3.
- Ahmed, H., dan Javid, A. (2008). The Determinants of Dividend Policy in Pakistan. *Munich Personal REPEC Archive*. No.37339.
- Akramunnas, A. (2015). Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham PT. Vale Indonesia Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Journal UIN Alaudin Makassar*, Vol. 1. No. 2.
- Al-Malkawi, H. (2007). Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan : An Application of the Tobit Model. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. No.2/Vol.23. hlm. 44-70.
- Al-Qur'an dan Terjemahnya.
- Awat, Napa. I, dan Muljadi. (1995). *Keputusan-Keputusan Keuangan Perusahaan: Teori dan Hasil Pengujian Empirik*. Yogyakarta: Liberty.
- Awat. (1995). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Baker. (2001). *Why Disappearing? An Empirical Analysis, Working Paper, Code Harvard NOM reaserch paper*, no. 03-12. Harvard Business School.
- Berk, DeMarzo, dan Harford. (2012). *Fundamental Of Corporate Finance, Second Edition*. Prentice Hall, Pearson Education.

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial management: theory and practice*. South-Western Cengage Learning.
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. (2008). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen) (Doctoral dissertation, program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro)*.
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya Di Indonesia*. FEBI UIN Suka Press, Cetakan 1, Juli 2018.
- Darmawan. (2019). *Analisi Laporan Keuangan, Bagi Manajer Keuangan Perusahaan*. FEBI UIN Suka Press, Cetakan 1, 2019.
- Deitiana, T. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), 57-64.
- Faisal Nugraha, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(1).

- Foroghi, D., Amiri, H., & Fallah, Z. N. (2013). Corporate Governance and Conservatism. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 3(4), 61-71.
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, earnings, and stock prices. *The review of economics and statistics*, 41(2), 99-105.
- Gumanti, A, Tatang. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*.
- Gupta, A., dan Banga, C. (2010). The Determinants of Corporate Dividend Policy. *Decision*. No.2/Vol.37.
- Halim, J. J. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *CALYPTRA*, 2(2), 1-19.
- Hardiatmo, B., & Daljono, D. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Hartono, Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE
- Hermuningsih, S. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 4(2).

- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2002). *Manajemen Keuangan (Ketiga)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hussainey, K., Mgbame, C. O., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2011). Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *The Journal of risk finance*.
- Jabbouri, Imad. (2016). “Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets :Evidence From MENA Stock Markets” *dalam Research in International Business and Finance*. Vol.37. hlm. 283-298.
- Jensen, Michel C. (2001). Value Maximization, Stakeholders Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall 2001, 8-21.
- Kadir, Abdul. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(1).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Agency problems and dividend policies around the world. *The journal of finance*, 55(1), 1-33.

- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Lopulasi, I. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sector manufaktur yang terdapat di BEI periode 2007-2011. *Jurnal ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Divident Payout Ratio.
- Marpaung, E. I., & Hadianto, B. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 70-84.
- Nafi'ah, Z. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Semarang*, 5(3), 123-144.
- Pramana, G. R. A., & Sukartha, I. M. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 221-232.

- Prasetio, D., dan Suryono, B. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. No.1/Vol.5.
- Putri, I. Dan Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Manajemen Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Rosdini, Dini. (2009). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen.
- Sakir, A., dan Fadli, M. (2014). Influence of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, and Free Cash Flow on Dividend Policy. *Delhi Business Review*. No.1/Vol.15.
- Sartono, Agus. (2014). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi, Edisi keenam*. BPFE UGM Yogyakarta.
- Silaban, C. N., & Pengestuti, I. R. D. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 116-130.
- Sumarni, M., & Soeprihanto, J. (1997). *Pengantar Bisnis (Dasar-dasar Ekonomi Perusahaan)*. (Yogyakarta: Liberty).Cet ke-2.

Sunarya, D., H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Calyptra*, 2(1), 1-19.

Suryono, S., F. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) (*Doctoral dissertation, Universitas Widyatama*).

<https://www.idnfinancials.com/>

<https://www.idx.co.id/>

<https://kemnaker.go.id/>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA